

# 대덕전자(353200)

## 업황 부진에도 묵묵히

### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	21,000원(유지)
증가(2025.06.02)	14,960원
상승여력	40.4 %

### Stock Indicator

자본금	26십억원
발행주식수	5,151만주
시가총액	755십억원
외국인지분율	9.7%
52주 주가	12,870~24,900원
60일평균거래량	240,784주
60일평균거래대금	3.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.5	-14.8	4.3	-35.1
상대수익률	0.1	-21.5	-5.2	-36.5



### [투자포인트]

- 2H25~26년까지 실적 개선의 촉매가 연속될 전망이므로, 동사에 대한 점진적 비중 확대 전략이 유효한 것으로 판단한다. 2Q25 DDR5 중심 메모리기판 반등과 AI가속기용 MLB 매출의 본격 반영, 3Q25 FC-BGA 신규 프로젝트 양산과 분기 감가상각비의 피크아웃, 4Q25 MLB병목 공정 개선에 따른 AI 가속기 매출 레벨업 등이다.
- ① FC-BGA 시장은 전반적으로 공급 과잉이나, 동사는 신규 프로젝트를 통해 차별화될 전망이다. 특히 3Q25 자율주행용으로 적용처를 확대할 계획이다. 이외에도 다수 신규프로젝트가 2H25~1H26 사이에 시작될 것이므로 점진적인 수익성 개선을 기대한다. 동사 FC-BGA 매출은 '24년 1,700억원, '25년 2,000억원, '26년 2,300억원으로 회복될 전망이다.
- ② MLB는 순항 중이다. 1Q25 AI 가속기향으로 30층 이상 고다층 MLB에 대한 양산을 시작했다. 현재 MLB 생산 능력은 2,000억원/연이며, 올해 9월 병목 공정 개선으로 3,000억원/연으로 확대될 것이고, 궁극적으로 2026년 4,000억원/연으로 확대될 예정이다. 2Q25 기준 풀가동인 것으로 파악된다. MLB의 이익기여도가 커질수록 이에 대한 가치 제고가 뒤따를 전망이다. 당사가 추산하는 '26년 PKG 사업의 가치는 6,000억원, MLB 사업의 가치는 5,000억원이다.

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	892	941	1,124	1,211
영업이익(십억원)	11	26	72	90
순이익(십억원)	24	31	72	87
EPS(원)	461	597	1,397	1,679
BPS(원)	16,996	17,187	18,131	19,357
PER(배)		25.1	10.7	8.9
PBR(배)		0.9	0.8	0.8
ROE(%)	2.7	3.5	7.9	9.0
배당수익률(%)		2.7	3.0	3.0
EV/EBITDA(배)		4.3	3.0	2.7

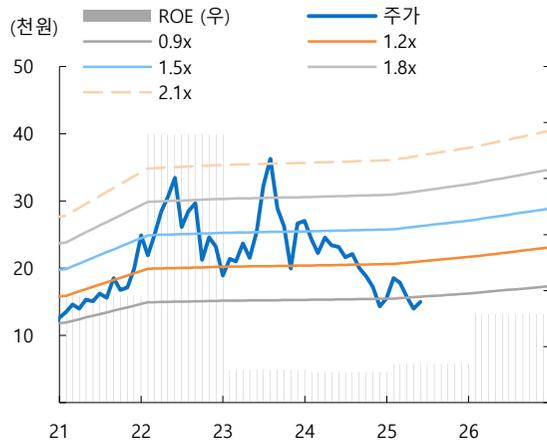
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

# 대덕전자(353200)

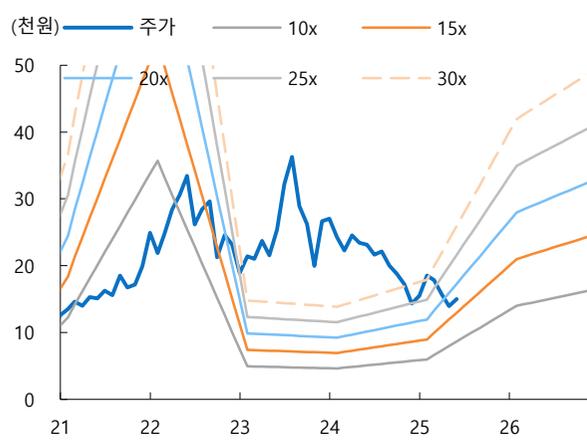
대덕전자 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E	2026E
매출	215	238	233	206	215	235	242	248	910	892	941	1,124
YoY	-1.3%	8.4%	-2.2%	-11.9%	0.3%	-1.3%	4.2%	20.3%	-30.9%	-1.9%	5.5%	19.4%
QoQ	-8.4%	10.9%	-2.3%	-11.3%	4.3%	9.2%	3.0%	2.5%				
PKG	189	209	198	173	177	192	194	192	800	768	754	814
MLB	26	30	35	33	39	43	49	56	110	123	187	310
영업이익	-3	11	9	-6	-6	5	11	16	24	11	26	72
YoY	적전	94.3%	550.9%	적전	적지	-52.3%	24.6%	흑전	-89.8%	-52.6%	133.4%	173.2%
QoQ	적전	흑전	-15.5%	적전	적지	흑전	121.0%	37.5%				
OPM	-1.3%	4.6%	4.0%	-2.9%	-2.9%	2.2%	4.7%	6.4%	2.6%	1.3%	2.8%	6.4%
세전이익	3	15	7	6	-6	10	15	22	28	30	41	93
당기순이익	2	12	5	4	-6	7	12	17	25	24	31	72
NPM	0.9%	5.1%	2.2%	2.1%	-2.6%	3.1%	4.9%	6.9%	2.8%	2.7%	3.3%	6.4%

12개월 Fwd. PBR Band



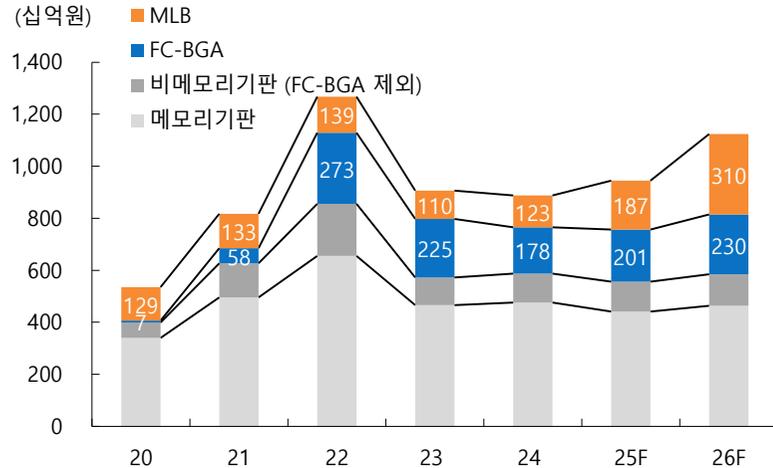
12개월 Fwd. PER Band



자료: Dataguide, iM증권

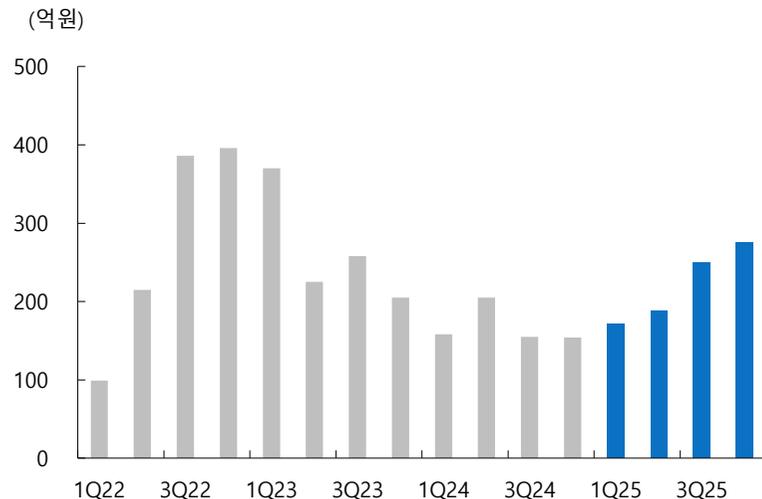
## Key Charts

<그림1> 대덕전자 부문별 매출 추이 및 전망



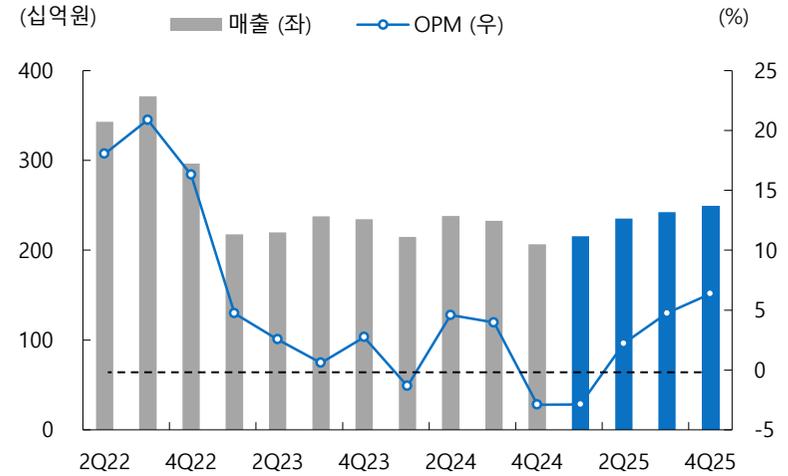
자료 : 대덕전자, iM증권 리서치본부

<그림3> 대덕전자 분기별 전장용 비메모리 매출 추이 및 전망



자료 : 대덕전자, iM증권 리서치본부

<그림2> 대덕전자 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료 : 대덕전자, iM증권 리서치본부

<그림4> SOTP로 구해본 동사 부문별 사업가치

(십억원, X, 천주, %)		25E	26E	비고
① 영업이익	PKG	55	315	
	MLB	208	403	
② 감가상각	PKG	948	972	
	MLB	40	46	
③ EBITDA	PKG	1,003	1,287	① + ②
	MLB	248	449	
④ Multiple	PKG	6.1	4.9	Ibiden, UMTC, Kinsus, NYPCB의 시기별 평균
	MLB	13.3	11.0	
⑤ 사업가치	PKG	6,119	6,307	③ * ④
	MLB	3,300	4,939	
합계		9,419	11,246	
A. 순현금		29	48	
B. 적정시총		9,448	11,294	

자료 : 대덕전자, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		466	470	535	583
현금 및 현금성자산		38	26	38	57
단기금융자산		183	189	194	200
매출채권		135	140	167	179
재고자산		101	106	127	136
비유동자산		623	635	622	644
유형자산		568	579	567	588
무형자산		11	11	11	11
자산총계		1,089	1,104	1,157	1,227
유동부채		160	166	177	183
매입채무		42	47	56	61
단기차입금		2	2	2	2
유동성장기부채		7	7	7	7
비유동부채		54	54	47	47
사채		-	-	-	-
장기차입금		7	7	-	-
부채총계		213	219	223	230
지배주주지분		876	885	934	997
자본금		26	26	26	26
자본잉여금		545	545	545	545
이익잉여금		302	313	362	427
기타자본항목		3	2	1	0
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		876	885	934	997

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		98	140	147	180
당기순이익		24	31	72	87
유형자산감가상각비		113	99	102	99
무형자산상각비		4	3	2	2
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-116	-119	-97	-127
유형자산의 처분(취득)		-58	-110	-90	-120
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		0	-	-	-
재무활동 현금흐름		-21	-22	-27	-23
단기금융부채의증감		-5	-1	-	-
장기금융부채의증감		-	-	-7	-
자본의증감		-	0	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		-38	-12	12	19
기초현금및현금성자산		77	38	26	38
기말현금및현금성자산		38	26	38	57

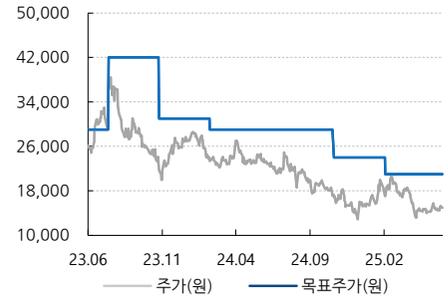
자료 : 대덕전자, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		892	941	1,124	1,211
증가율(%)		-1.9	5.5	19.4	7.7
매출원가		831	862	991	1,055
매출총이익		62	80	133	156
판매비와관리비		50	53	62	66
연구개발비		0	0	0	0
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		11	26	72	90
증가율(%)		-52.6	133.4	173.2	25.0
영업이익률(%)		1.3	2.8	6.4	7.4
이자수익		32	30	33	34
이자비용		14	17	13	13
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		2	1	2	2
세전계속사업이익		30	41	93	112
법인세비용		6	10	22	26
세전계속이익률(%)		3.4	4.4	8.3	9.3
당기순이익		24	31	72	87
순이익률(%)		2.7	3.3	6.4	7.1
지배주주귀속 순이익		24	31	72	87
기타포괄이익		-1	-1	-1	-1
총포괄이익		23	30	71	85
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		461	597	1,397	1,679
BPS		16,996	17,187	18,131	19,357
CFPS		2,741	2,583	3,421	3,626
DPS		400	400	450	450
Valuation(배)					
PER			25.1	10.7	8.9
PBR			0.9	0.8	0.8
PCR			5.8	4.4	4.1
EV/EBITDA			4.2	2.9	2.6
Key Financial Ratio(%)					
ROE		2.7	3.5	7.9	9.0
EBITDA이익률		14.4	13.7	15.7	15.7
부채비율		24.4	24.7	23.9	23.0
순부채비율		-23.5	-22.6	-23.9	-24.9
매출채권회전율(x)		6.7	6.9	7.3	7.0
재고자산회전율(x)		9.3	9.1	9.7	9.2

대덕전자 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-06-02	Buy	33,000	-10.0%	2.7%
2023-07-14	Buy	42,000	-30.5%	-8.6%
2023-10-26	Buy	31,000	-17.4%	-7.7%
2024-02-08	Buy	29,000	-23.7%	-6.9%
2024-10-21	Buy	24,000	-33.0%	-16.7%
2025-02-04	Buy	21,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,  
 · 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.  
 · 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.  
 · 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.  
 · 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.  
 · 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급  
 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.  
 · Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상  
 · Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락  
 · Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임  
 · Overweight(비중확대)  
 · Neutral(중립)  
 · Underweight(비중축소)

[투자비용등급공시 2025-03-31 기준]

매수	92.5%	중립(보유)	6.8%	매도	0.7%
----	-------	--------	------	----	------